

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. *Price to Book Value* (PBV)

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Octaviany, dkk, 2019). Nilai perusahaan dapat diukur dari berbagai aspek, salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Dengan rasio ini dapat memberi informasi bagi manajemen bagaimana pandangan para investor terhadap risiko dan prospek masa depan perusahaan (Silvia dkk, 2018).

Price to Book Value (PBV) adalah perbandingan dari harga saham dengan nilai buku per lembar saham. Adanya peluang-peluang investasi dapat memberikan sinyal positif kepada investor tentang kemakmuran yang akan diperoleh investor maupun prospek perusahaan kedepannya sehingga hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Price to Book Value* (PBV) yang tinggi akan mencerminkan tingkat kemakmuran yang tinggi pula bagi pemegang saham, dimana kemakmuran pemegang saham menjadi tujuan utama dari suatu perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016).

2. Teori *trade-off*

Trade-off theory dicetuskan oleh Kraus & Litzenberger (1973) yang menekankan pada keseimbangan antara manfaat penggunaan utang melalui penghematan pajak dan biaya kebangkrutan yang ditimbulkan akibat penggunaan utang sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan melakukan *trade-off* pada suatu keuntungan, *costs of debt*, *equity financing*, dan mencapai struktur modal yang optimal bahkan dengan ketidaksempurnaan pasar seperti pajak, biaya kebangkrutan dan biaya agensi (Hasan, dkk 2014:185). Memaksimalkan nilai perusahaan akan menemukan struktur modal yang optimal oleh keuntungan perdagangan dan biaya dari pembiayaan utang (Coung, 2014:16).

Trade off theory memprediksi hubungan yang positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. *Trade off theory* juga memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan. Pengurangan bunga hutang pada perhitungan penghasilan kena pajak memperkecil proporsi beban pajak sehingga proporsi laba bersih setelah pajak menjadi semakin besar, atau tingkat profitabilitasnya menjadi semakin tinggi. *Trade off theory* semakin tinggi hutang maka semakin tinggi beban kebangkrutan yang ditanggung perusahaan (Saraswathi, dkk, 2016).

3. *Signaling theory*

Teori sinyal (*signaling theory*) pertama kali diperkenalkan oleh Spence di dalam penelitiannya yang berjudul *Job Market Signaling*. Spence (1973) mengemukakan bahwa isyarat atau *signal* memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. *Signaling Theory* juga memberikan pengaruh pada keputusan investor (Fahmi, 2014: 21).

Perusahaan yang kurang dalam memenuhi kecukupan modalnya akan memberikan sinyal pada keputusan investor. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi asimetri informasi tersebut adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar. Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai sinyal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Nursanita, dkk, 2019).

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014:3). Pemilik perusahaan

akan selalu menunjukkan kepada calon investor bahwa perusahaan ini tepat sebagai alternatif investasi, apabila pemilik perusahaan tidak mampu menampilkan sinyal yang baik tentang nilai perusahaan, maka nilai perusahaan akan berada diatas atau dibawah nilai yang sebenarnya (Ernawati dan Widyawati, 2015). Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena merupakan indikator bagi pasar untuk menilai perusahaan secara keseluruhan. (Cecilia, dkk, 2015).

Nilai perusahaan menggambarkan kesejahteraan dari pemilik perusahaan dan pemegang saham. Semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan di mata investor. Nilai perusahaan akan memberikan sinyal positif kepada investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan nilai sekarang dari arus pendapatan atau kas yang diharapkan diterima pada masa yang akan datang (Sudana, 2015).

5. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan. Perusahaan sendiri dikategorikan menjadi dua jenis, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar (Rahayu, 2018). Rai dan Merta (2016) mengatakan bahwa besar kecilnya total

aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan.

Ukuran perusahaan menentukan tingkat kepercayaan investor, semakin besar perusahaan, maka semakin dikenal oleh masyarakat yang artinya semakin mudah untuk mendapatkan informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin besar aktiva suatu perusahaan maka akan semakin besar pula modal yang ditanam. Perusahaan besar yang memiliki total aktiva yang cukup besar yang dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Novari dan Lestari, 2016).

6. *Leverage*

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban finansial perusahaan baik jangka pendek maupun panjang. Pengelolaan *leverage* sangat penting, sebab keputusan dalam penggunaan hutang yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, dikarenakan adanya pengurangan atas pajak penghasilan. Sumber pendanaan dalam perusahaan dapat diperoleh dari internal perusahaan yang berupa laba ditahan (*retained earning*) dan penyusutan (*depreciation*) dan dari eksternal perusahaan yang berupa hutang atau penerbitan saham baru. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari

perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Pratama dan Wiksuana, 2016).

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva dan atau dana yang mempunyai beban tetap (hutang) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan. Menurut Irham Fahmi (2015) *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut (Octaviany, dkk, 2019).

7. Struktur Modal

Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki bersumber dari hutang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan (Fahmi, 2014:175). Struktur modal diukur dengan *Long Term Debt To Equity Ratio* (LtDER). LtDER merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan hutang terhadap modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan setiap satu rupiah modal sendiri dijadikan jaminan hutang jangka panjang. Struktur modal (*capital structure*) adalah pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang

diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015).

Pratama dan Wirawati (2016) menyatakan bahwa struktur modal diperlukan untuk meningkatkan nilai perusahaan karena penetapan struktur modal dalam kebijakan pendanaan perusahaan menentukan profitabilitas perusahaan. Bagi sebuah perusahaan dianggap penting untuk memperkuat kestabilan keuangan yang dimilikinya, karena perubahan dalam struktur modal diduga bisa menyebabkan perubahan nilai perusahaan. Turunnya nilai perusahaan bisa mempengaruhi turunnya nilai saham perusahaan tersebut. Sehingga dengan struktur modal yang tepat, tujuan utama perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dapat tercapai (Utomo dan Christy, 2017).

8. Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA). ROA dipilih untuk mengetahui seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih (Novari dan Lestari, 2016). Menurut Kasmir (2015:196) profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Profitabilitas menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas pengelolaan asset perusahaan, hubungannya

dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri (Utomo dan Christy, 2017). Hubungan antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yaitu semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi efisiensi perusahaan. Dalam memanfaatkan fasilitas perusahaan untuk menghasilkan laba dan akan menciptakan nilai perusahaan yang semakin tinggi serta dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Utomo dan Christy, 2017).

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Dalam melakukan penelitian ini tidak lepas dari referensi penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya. Berikut adalah penelitian-penelitian terdahulu yang menjadi acuan penelitian yang dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Penulis dan Identitas Jurnal	Variabel yang digunakan	Hasil
1.	Ayu Octaviany, Syamsul Hidayat, Miftahudin, Jurnal Riset Inspirasi Manajemen dan Kewirausahaan, Volume 3 No. 1 2019, ISSN: 2549-3477 e-ISSN: 2623-1077	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Ukuran perusahaan dan leverage Variabel intervening: Profitabilitas	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh positif

			<p>signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.</p>
2.	<p>I Gusti Bagus Angga Pratama dan I Gusti Bagus Wiksuana,</p> <p>E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2, 2016 ISSN : 2302-8912</p>	<p>Variabel dependent: Nilai perusahaan</p> <p>Variabel independent: Ukuran perusahaan dan leverage</p> <p>Variabel intervening: Profitabilitas</p>	<p>Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p><i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p><i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.</p> <p>Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.</p>
3.	<p>Isabella Permata Dhani dan A.A Gde Satia Utama,</p> <p>Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga, Vol. 2. No. 1 (2017), ISSN 2548-1401 (Print) ISSN 2548-</p>	<p>Variabel dependent: Nilai perusahaan</p> <p>Variabel independent: Pertumbuhan perusahaan, struktur modal, dan profitabilitas</p>	<p>Struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p> <p>Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.</p>

	4346 (Online)		
4.	Ni Putu Yuni Pratiwi, Fridayana Yudiaatmaja, dan I Wayan Suwendra, e-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen Vol 4, Tahun 2016	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Struktur modal dan ukuran perusahaan	Pengaruh positif dan signifikan dari struktur modal terhadap nilai perusahaan. Pengaruh positif dan signifikan dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
5.	Selin Lumoly, Sri Murni, dan Victoria N. Untu, Jurnal EMBA, Vol.6 No.3 Juli 2018, ISSN 2303-1174	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Likuiditas, ukuran perusahaan dan profitabilitas	Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas (ROE) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Silvia, Dr. Darwin Lie, Jubi, Nelly Ervina, Jurnal Financial Vol. 4, No. 1, Juni 2018 ISSN: 2502-4574	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Likuiditas dan Leverage	Likuiditas dan <i>leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
7.	Hamidah, Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI), Vol 6, No. 2, 2015	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Modal intelektual, struktur modal , dan kepemilikan manajerial	Struktur modal (DAR) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8.	Regina Rumondor., Maryam Mangantar., Jacky S.B. Sumarauw,	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Struktur modal ,	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh

	Jurnal EMBA, Vol.3 No.3, 2015, ISSN 2303-11	ukuran perusahaan dan risiko perusahaan	negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
9.	Supriyadi, Agung Budi Sulistiyo, Ahmad Roziq, International Journal Of Scientific & Technology Research Volume 8, Issue 07, 2019, ISSN 2277-8616	Variabel dependent: Nilai perusahaan dan kebijakan dividen Variabel independent: <i>Sustainability</i> <i>reporting</i> dan ukuran perusahaan Variabel Intervening : Profitabilitas	Ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
10.	Ainur Rizki, Ade Fatma Lubis, and Isfenti Sadalia, KnE Social Sciences, 2018	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Struktur modal Variabel Intervening : Profitabilitas	Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal, diukur dengan <i>Debt to Asset Ratio</i> (DAR), tidak berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Struktur modal, diukur dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Struktur modal, diukur dengan <i>Equity to Asset Ratio</i> (EAR), tidak berpengaruh positif signifikan berpengaruh pada nilai perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.
11.	Sudiani N.K.A., Wiksuana I G.B. RJOAS, September 2018	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Struktur modal, <i>Investment</i> <i>Opportunity Set</i> (IOS), kebijakan dividen dan	Struktur modal tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

		profitabilitas	
12.	Niken Ayuningrum Jurnal STEI Ekonomi, Vol 28, No.01, Juni 2019	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Struktur modal dan pertumbuhan perusahaan Variabel intervening: Profitabilitas	Struktur modal berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas sebagai variabel intervening.
13.	Istamarwati dan Y. Djoko Suseno, Jurnal Manajemen Sumber Daya Manusia, Vol. 11 No. 1, Juni 2017	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Ukuran perusahaan dan debt to equity ratio Variabel intervening: Profitabilitas	Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (<i>return on asset</i>). <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas (<i>return on asset</i>). Profitabilitas (<i>return on asset</i>) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (<i>return on asset</i>) tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. <i>Debt to equity ratio</i> berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas (<i>return on asset</i>) sebagai variabel intervening.
14.	Madalena Maria, L.P. Wiagustini, dan I.B.Panji Sedana, E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, (2019), ISSN : 2337-3067	Variabel dependent: Profitabilitas Variabel independent: Ukuran perusahaan, leverage dan liquiditas	Ukuran perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap profitabilitas. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.
15.	Ilham Thaib dan Acong Dewantoro, Jurnal Riset Perbankan	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Profitabilitas dan	Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur Modal berpengaruh positif

	Manajemen dan Akuntansi Vol.1 No.1, 2017	Likuiditas Variabel intervening: Struktur modal	dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
16.	Ida Ayu Anggawulan Saraswathi, I Gst. Bgs. Wiksuana, dan Henny Rahyuda, E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, (2016), ISSN : 2337-3067	Variabel dependent: Profitabilitas dan Nilai perusahaan Variabel independent: Risiko bisnis, Pertumbuhan perusahaan dan Struktur modal	Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
17.	Maria Dominika Edo Hera dan Dahlia Pinem, EQUITY VOL. 20 NO.1, 2017	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Likuiditas dan Struktur Modal Variabel intervening: Profitabilitas	Variabel Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Variabel Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Variabel struktur modal tidak berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.
18	Ni Ketut Ratna Kusumayanti dan Ida Bagus Putra Astika, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana Vol.15.1, (2016), ISSN: 2302-8556	Variabel dependent: Nilai perusahaan Variabel independent: Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Variabel intervening: CSR	Secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. <i>Leverage</i> tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan.
19	Priyanto dan Darmawan, Jurnal Manajemen dan Bisnis MEDIA	Variabel dependent: Profitability (ROE) Variabel independent: <i>Debt To Asset Ratio</i>	<i>Debt to Equity Ratio (DER)</i> secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>profitability (ROE)</i> .

	EKONOMI Volume XVII, NO. 1, 2017	(DAR), <i>Debt To Equity Ratio (DER)</i> , <i>Long Term Debt To Asset Ratio (LDAR)</i> dan <i>Long Term Debt To Equity Ratio (LDER)</i>	(LDER) secara parsial berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap <i>profitability (ROE)</i> .
20	Ni Putu Ira Kartika Dewi dan Nyoman Abundanti, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 5, 2019, ISSN : 2302-8912	Variabel dependent: Nilai Perusahaan Variabel independent: Leverage dan Ukuran Perusahaan Variabel intervening: Profitabilitas	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. <i>Leverage</i> , ukuran Perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
21	Ni Wayan Pradnyanita Sukmayanti dan Nyoman Triaryati, E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 1, 2019 ISSN: 2302-8912	Variabel dependent: Profitabilitas Variabel independent: Struktur Modal, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan	Struktur modal berpengaruh positif tidak signifikan terhadap profitabilitas Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas
22	Marli, 2018, Jurnal Akuntansi Bisnis dan Manajemen Vol. 25, No. 2, ISSN: 0854-4180	Variabel dependent: Nilai Perusahaan Variabel independent: Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan Variabel intervening: Profitabilitas	<i>Debt to equity ratio (DER)</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>return on asset (ROA)</i> <i>Debt to equity ratio (DER)</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>Return on asset (ROA)</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan <i>Return on asset (ROA)</i> tidak

			memediasi pengaruh antara <i>debt to equity ratio</i> (DER) terhadap <i>price to book value</i> PBV
23	A. Kadim dan Nardi Sunardi, Jurnal Sekuritas Vol.3, No.1, 2019, ISSN (Online): 2581-2777, ISSN (Print): 2581-2696,	Variabel dependent: Nilai Perusahaan dan Leverage Variabel independent: Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	Profitabilitas berpengaruh negatif dan positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif atau positif tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
24	Septyana Prasetianingrum, Ismail R. Noi, Entar Sutisman, Fitriana, Accounting Journal Universitas Yapis Papua Volume 1 Nomor 2 Juni 2020, ISSN 2686 2069	Variabel dependent: Nilai Perusahaan Variabel independent: Ukuran Perusahaan dan Leverage Variabel intervening: Profitabilitas	Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. <i>Leverage</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap Profitabilitas. <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap Profitabilitas. Profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas mampu memediasi penuh pengaruh <i>leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan.
25	Reni Febriani, Jurnal Pendidikan, Akuntansi dan Keuangan Vol 3 No. 2, Agustus 2020, E-ISSN 2622-7037,	Variabel dependent: Nilai Perusahaan Variabel independent: Likuiditas dan Leverage Variabel intervening: Profitabilitas	<i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak mampu

	P-ISSN 2623-0763		memediasi pengaruh <i>leverage</i> terhadap nilai perusahaan.
26	Ni Wayan Pradnyanita Sukmayanti dan Nyoman Triaryati 2019 E-Jurnal Manajemen, Vol. 8, No. 1, 2019: 7132 – 7162 ISSN: 2302-8912	Variabel Independen: Struktur Modal, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Variabel Dependen: Profitabilitas	Struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Sumber: Beberapa jurnal (data diolah, 2020)

C. Kerangka Pemikiran

Berdasarkan kerangka pemikiran dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Ukuran perusahaan terhadap profitabilitas.

Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar mempunyai pengaruh terhadap peningkatan profitabilitas dan nilai perusahaan (Setiadewi dan Purbawangsa 2015). Berdasarkan penelitian dari Octaviany, dkk (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Semakin tinggi ukuran perusahaan maka profitabilitas menjadi semakin tinggi juga.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Octaviany, dkk (2019), Pratama dan Wiksuana (2016), Kadim dan Sunardi (2019), serta Supriyadi, dkk (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Supriyadi, dkk (2019) ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Ukuran perusahaan

seringkali dijadikan pertimbangan bagi lembaga keuangan untuk memberikan pendanaan kepada perusahaan (Robi Pramana Kusuma, 2016).

2. *Leverage* berpengaruh terhadap profitabilitas.

Leverage dapat mempengaruhi profitabilitas karena perusahaan bisa menggunakan *leverage* untuk meningkatkan modal perusahaan dalam rangka meningkatkan keuntungan. Pratama dan Wiksuana (2016) *leverage* secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Semakin besar perusahaan menggunakan pendanaan yang diperoleh dari utang, semakin tinggi pula efektivitas perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba. Maria, dkk (2019), Kadim dan Sunardi (2019), Prasetianingrum, dkk (2020), serta Pratama dan Wiksuana (2016) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Leverage menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Pratama dan Wiksuana, 2016). *Trade-off theory* berasumsi bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio* dapat meningkatkan profitabilitas. Pengurangan bunga utang pada penghasilan kena pajak memperkecil proporsi beban pajak sehingga laba bersih setelah pajak menjadi semakin besar dan profitabilitas juga meningkat (Febriani, 2020).

3. Struktur modal terhadap profitabilitas.

Struktur modal merupakan kunci perbaikan kinerja dan produktivitas perusahaan. Hasil penelitian dari Istamarwati dan Suseno (2017) dan Saraswathi, dkk (2016) struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Trade off theory juga memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan tingkat profitabilitas atau kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan menggunakan modal sendiri dalam melaksanakan operasional perusahaan akan meningkatkan profitabilitas perusahaan Istamarwati dan Suseno (2017).

4. Profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas yang baik pun akan memberikan keuntungan bagi pihak perusahaan dalam kaitannya dengan penambahan dana untuk kegiatan operasinya dan bagi pihak investor dalam hal mendapatkan keuntungan dari investasi tersebut. Berdasarkan penelitian dari Octaviany, dkk (2019) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selaras dengan penelitian Pratama dan Wiksuana (2016) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pratama dan Wiksuana (2016), Saraswathi, dkk (2016), Istamarwati dan Suseno (2017), Supriyadi, dkk (2019), Octaviany, dkk (2019), Dhani dan Utama (2017), Marli (2018), Kadim dan Sunardi (2019), Prasetianigrum, dkk (2020), Febriani (2020), serta Lumoly, dkk (2018) profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan Supriyadi, dkk (2019) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dhani dan Utama (2017) profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Lumoly, dkk (2018), Istamarwati dan Suseno (2017) juga selaras profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan, maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan, sehingga harga saham akan meningkat dan meningkatnya nilai perusahaan tersebut (Widyantari dan Yadnya, 2017).

5. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan adalah salah satu variabel yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan (Pratama dan Wiksuana, 2016). Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. Hasil penelitian dari Pratama dan Wiksuana (2016) ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016), Pratiwi, dkk (2016), dan Supriyadi, dkk (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Supriyadi, dkk (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total *assets* yang dimiliki oleh

perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan (Novari dan Lestari, 2016).

6. *Leverage* terhadap nilai perusahaan.

Penggunaan hutang dapat meningkatkan nilai perusahaan, jika penggunaan hutang memberikan manfaat dan tidak berada di atas nilai optimal. Keputusan manajemen perusahaan dalam penggunaan hutang merupakan sinyal yang diberikan terhadap investor untuk menilai prospek perusahaan. *Leverage* yang semakin besar menunjukkan resiko investasi yang semakin besar pula. Perusahaan dengan prospek yang baik akan memilih untuk menggunakan hutang sebagai alternatif pendanaan dibandingkan dengan pendanaan dengan ekuitas luar (Octaviany, dkk, 2019).

Hasil yang dilakukan oleh Pratama dan Wiksuana (2016), Silvia, dkk (2018), dan Octaviany, dkk (2019) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Silvia, dkk (2018) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Octaviany, dkk (2019) *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan menggunakan pendanaan yang diperoleh dari utang, semakin tinggi pula efektivitas perusahaan tersebut dalam menghasilkan laba, sehingga nilai perusahaan akan naik. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Pratama dan Wiksuana, 2016).

7. Struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Mogdiliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa semakin tinggi proporsi hutang maka semakin tinggi nilai perusahaan. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang perusahaan. Perusahaan dengan tingkat pengembang usaha yang besar akan membutuhkan sumber dana yang besar, sehingga dibutuhkan tambahan dana dari pihak eksternal sebagai upaya untuk menambah kebutuhan dana dalam proses pengembangan usaha tersebut. Perusahaan dengan tingkat pengembangan usaha yang baik dalam jangka panjang akan memberikan keuntungan yang besar kepada investor. Hal ini akan berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan (Isabella dan Satia, 2017).

Penelitian dari Gatot Nazir Ahmad (2015), Niken Ayuningrum (2017), Hamidah (2015), Pratiwi, dkk (2016) dan Rumondor, dkk (2015) struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti semakin besar rasio struktur modal, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Niken Ayuningrum (2017) Struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Pratiwi, dkk (2016) dan Rumondor, dkk (2015) juga sama yaitu struktur modal berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Trade-off theory menjelaskan jika posisi struktur modal berada di bawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya. Artinya jika perusahaan memiliki dana

internal mereka akan cenderung menggunakannya untuk menambah modal. Terdapat *trade-off* biaya dan manfaat biaya atas penggunaan hutang, semakin besar proporsi hutang akan semakin besar perlindungan pajak yang diperoleh tetapi akan semakin besar juga biaya kebangkrutan yang mungkin timbul, hal ini akan berpengaruh kepada nilai perusahaan (Chandra, dkk, 2016).

8. Ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Perusahaan yang mengalami keuntungan atau profit akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapat sumber pendanaan dari berbagai sumber, sehingga untuk memperoleh pinjaman dari kreditur pun akan lebih mudah karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki probabilitas lebih besar untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Berdasarkan penelitian dari Octaviany, dkk (2019), Dewi dan Abundanti (2019) profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak. Perusahaan yang berukuran besar memiliki nilai perusahaan yang baik apabila perusahaan tersebut memiliki profitabilitas yang baik dan hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan yang tinggi pula. Perusahaan yang besar jika profitabilitas tidak baik maka nilai perusahaannya akan mengalami penurunan (Chandra, dkk, 2016).

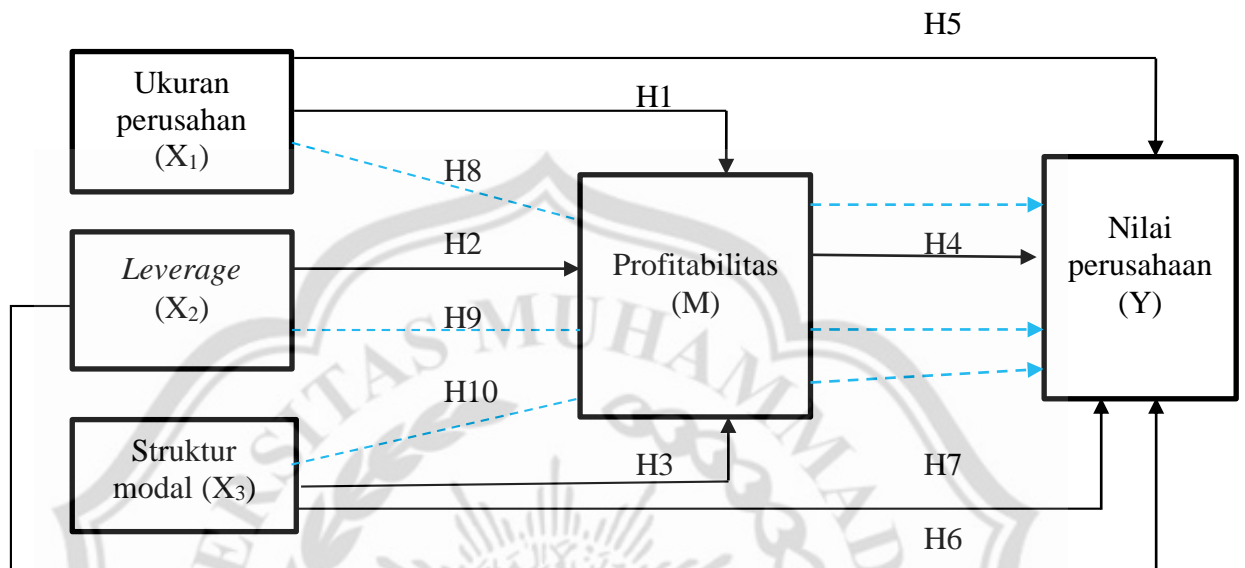
9. *Leverage* terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Rasio dapat menilai sejauh mana perusahaan menggunakan uang yang dipinjam. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* tinggi artinya perusahaan melakukan pendanaan tinggi yang bersumber dari utang. *Leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang (Irham Fahmi, 2015). Hasil penelitian dari Dewi dan Abundanti (2019), Prasetianingrum, dkk (2020) profitabilitas secara signifikan memediasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. *Leverage* menunjukkan kemampuan dari suatu perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansial dari perusahaan tersebut seandainya perusahaan tersebut dilikuidasi (Pratama dan Wiksuana, 2016).

10. Struktur modal terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Berdasarkan teori *signalling*, apabila ROE perusahaan mengalami peningkatan respon positif diberikan oleh investor atas keadaan tersebut yang menyebabkan peningkatan harga saham sehingga terjadi kenaikan nilai perusahaan, di lain pihak berdasarkan *trade-off theory*, profitabilitas dipengaruhi struktur modal, dimana kenaikan utang dapat mengurangi beban pajak dan biaya agensi sehingga pendapatan bersih menjadi lebih tinggi (Hamidy, dkk 2015). Hasil penelitian Istamarwati dan Suseno (2017), Niken Ayuningrum (2017), dan Rizki, dkk (2018) profitabilitas mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan hutang dapat meningkatkan harga saham dan akan menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Meningkatnya keuntungan

perusahaan membuat nilai perusahaan juga ikut naik karena prospek usaha yang sangat menyakinkan dan membuat harga saham perusahaan naik.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Keterangan:



: pengaruh langsung



: pengaruh tidak langsung

D. Hipotesis

H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

H2: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

H3: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas

H4: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H6: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H7: Struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan

H8: Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas

H9: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang melalui profitabilitas

H10: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas